
**PENGARUH PROFITABILITAS, INVESTMENT OPPORTUNITY SET
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI**

Haryetti dan Ririn Araj Ekyanti

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Riau Kampus Bina Wydia Km 12,5 Simpang Baru-Pekanbaru 28293

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, investment opportunity set dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara sangat signifikan dan berpengaruh paling dominan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), Investment opportunity set (CAP/BVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR), dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).

Melalui uji secara simultan terbukti bahwa profitabilitas (ROA), investment opportunity set (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh sangat signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) sebesar 39,4%, sedangkan sisanya sebesar 60.6% diterangkan oleh faktor lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

**Kata Kunci : Return On Assets (ROA), Investment Oppurtunity Set (CAP/BVA),
Pertumbuhan Perusahaan, Devidend Payout Ratio (DPR).**

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat di perlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan.

Bagi para investor mereka cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar sedangkan pihak manajemen cenderung menahan kas untuk membayar utang atau meningkatkan investasi.

Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya.

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Investment opportunity set ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan seperti adanya kesempatan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang.

Kesempatan berinvestasi ini juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang akan dilakukan oleh pihak perusahaan. Perusahaan yang telah lama beroperasi dan menjalankan aktifitas bisnisnya serta berada dalam posisi yang mapan dan berada dalam tahap kedewasaan biasanya lebih berfokus pada upaya menghasilkan keuntungan serta membagikannya kepada pemilik saham. Perusahaan dalam tahap dewasa ini telah memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan untuk melakukan investasi kembali tanpa harus mengurangi proporsi dividen yang akan dibagikan pada para pemilik saham.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45. Penarikan sampel yang dilakukan oleh penulis adalah dengan menggunakan desain sampel yang dilakukan oleh penulis adalah dengan menggunakan desain sampel non probabilitas dengan metode “judgment sampling”. Judgment sampling adalah salah satu jenis purposive sampling dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (kuncoro,2003:119).

Adapun kriteria penarikan sampel sebagai berikut:

Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ 45	45
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2007-2009	(27)
Perusahaan yang data laporan keuangan tidak lengkap	(1)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian	17

Sumber : Data Sekunder, Diolah.

Variabel Dependen (Variabel Y)

Yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel terikat dari penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan dividen payout ratio. Pada penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{dividen payout} = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{\text{laba bersih perlembar saham}}$$

Variabel Independen (Variabel X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi variabel yang memprediksi. Ada beberapa variabel independen yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, investment opportunity set, dan pertumbuhan perusahaan.

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Bentuk paling mudah dalam menganalisis profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva dineraca (Helfert, 1997:83). Untuk mengukur besarnya ROI digunakan formulasi:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Investment Opportunity Set (IOS)

Investment opportunity set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi yang akan datang dengan NPV positif. Dalam penelitian ini, IOS diukur dengan menggunakan proksi berdasarkan investasi dengan menggunakan rumus

Capital Expenditure To Book Value Assets (CAP/BVA)

$$= \frac{[\text{nilai buku aktiva tetap}_t - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}]}{\text{Total aset}}$$

3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan sizenya yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba dan penjualan serta Tobin's Q. Dalam penelitian ini data yang digunakan untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan diperoleh dari pertumbuhan laba perusahaan. Yang dapat dicari dengan menggunakan rumus :

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba}_t - \text{Laba}_{t-1}}{\text{Laba}_{t-1}}$$

Table Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Skala
Profitabilitas (variable X)	ROI	$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
IOS (variable X)	CAP/BVA	$\text{CAP/BVA} = \frac{[\text{nilai buku aktiva tetap}_t - \text{nilai buku aktiva tetap}_{t-1}]}{\text{total aset}}$	Rasio
Pertumbuhan perusahaan (variable X)	Pertumbuhan laba	$\text{pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba}_t - \text{Laba}_{t-1}}{\text{Laba}_{t-1}}$	Rasio
Kebijakan dividen (variable Y)	DPR	$\text{dividen payout} = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{\text{laba bersih perlembar saham}}$	Rasio

Uji Normalitas Data

Analisa data dimulai dari uji data normalitas, tujuan dari uji normalitas data adalah untuk melihat apakah data berdistribusi normal. Regresi linear menghendaki adanya normalitas data untuk semua variabel. Jika ada variabel yang tidak berdistribusi normal atau tidak membentuk hubungan linear, maka akan diatasi dengan menambah data, menghilangkan data yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal atau mentransformasikan variabel tersebut dengan cara akar kuadrat atau logaritma natural kemudian dilakukan dengan uji ulang.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar terbebas dari bias, sehingga hasil regresi yang diperoleh valid. Ada tiga asumsi klasik yang harus diperhatikan yaitu :

Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada $t-1$. Uji Durbin Waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel Pengambilan Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif/negatif	Tidak di tolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghazali, 2005;96

Mendeteksi Autokorelasi dengan Run Test

Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

H_0 = residual (res_1) random acak

H_a = residual (res_1) tidak random

Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah sebagai berikut :

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi tetapi secara individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen.
3. Multikolinieritas dapat juga dilihat 1 nilai tolerance dan variance inflation (VIF).
4. Eigenvalues dan Condition Index (CI)

Heterokedastisitas

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Model yang baik tidak terdapat heterokedastisitas dengan kata lain apabila heterokedastisitas terjadi maka model yang kurang efisien. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas pada suatu model regresi dapat dideteksi dengan metode formal dan metode informal. Metode informal dilakukan dengan grafik Scatter plot sedangkan metode formal dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya dengan spearman rank correlation test.

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis tentang pengaruh dari pada profitabilitas, investment opportunity set, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka dalam penelitian ini digunakan regresi linier berganda. Persamaan yang digunakan adalah : $Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$

Dimana :

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3 : Koefisien

x_1 : Profitabilitas

x_2 : Investment opportunity set

x_3 : Pertumbuhan perusahaan

e : Error (kesalahan residu perusahaan ke-i)

Uji Simultan dilakukan dengan Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (profitabilitas, investment opportunity set, dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen) secara simultan (bersama-sama).

Rumus yang digunakan pada uji F adalah :

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana :

R^2 : Koefisien determinasi berganda

n : Jumlah Sampel

k : Jumlah Variabel Independent

n-k : Degree Of Freedom

Pengujian ini dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% ($1-\alpha$), dimana α yang digunakan adalah sebesar 5%. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} sehingga bisa disimpulkan apakah variabel independent berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dikatakan H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel independent secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel profitabilitas (X_1), investment opportunity set (X_2), dan pertumbuhan perusahaan (X_3) terhadap kebijakan dividen (Y), yaitu dengan menghitung besarnya koefisien determinasi dengan rumus :

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(Y - Y^I)^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Uji Parsial (Uji Sistematis t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independent tersebut mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Kemudian dengan uji t akan diketahui variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap variabel dependent (kebijakan dividen). Rumus yang digunakan uji t-statistik adalah :

$$t_i = \frac{b_i}{sb_i}$$

Dimana :

t_i : t hitung masing-masing variabel bebas

b_i : Koefisien regresi variabel bebas

sb_i : Standart error variabel bebas

Dari perhitungan dengan uji t-statistik akan diperoleh nilai T_{hitung} profitabilitas, investment opportunity set, dan pertumbuhan perusahaan. Kemudian dibandingkan dengan nilai T_{tabel} dengan derajat kebebasan 5%, dengan ketentuan apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$, berarti variabel bebas tersebut secara parsial (individual) tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data Deskriptif

Variabel yang diukur dalam penelitian ini yaitu ROI, IOS, dan pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai variabel dependen, statistik deskriptif dari variabel tersebut dapat diamati pada tabel dibawah ini:

Tabel perhitungan minimum, maksimum, mean dan standar deviasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	51	.81	60.66	18.3678	17.32642
CAP/BVA	51	-32.67	38.26	1.2706	8.20132
GROWTH	51	-74.58	270.41	35.7049	60.56448
DPR	51	5.65	100.01	40.7063	23.13206
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil hitungan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa perusahaan sampel sebanyak 17 perusahaan dikalikan dengan tahun pengamatan (3 tahun), menghasilkan dengan jumlah n 51.

Pada tabel tersebut nampak bahwa rata-rata (mean) dimana CAP/BVA dengan nilai mean sebesar 1.2706 dan standar deviasi 8.20132, begitu juga dengan variabel pertumbuhan perusahaan dengan nilai mean sebesar 35.7049 dan standar deviasinya 60.56448 dimana tingkat standar deviasinya lebih tinggi dari pada meannya yang mengindikasikan hasil yang kurang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut sangat tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya. Sedangkan variabel ROA memiliki nilai *mean* sebesar 18.3678 dengan standar deviasi 17.32642 dan variabel DPR yang memiliki nilai *mean* 40.7063 dan standar deviasinya 23.13206 dimana nilai *mean* nya lebih tinggi daripada standar deviasinya yang mengindikasikan bahwa penyebaran data yang cukup bagus.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan analisis regresi ganda. Dalam uji asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Apabila data tidak berdistribusi normal dan mengandung heteroskedastisitas maka perlu adanya perbaikan model regresi dengan cara menambah data penelitian, mentransformasikan data ataupun uji outlier. Data hasil transformasi atau uji outlier tersebut selanjutnya dianalisis kembali menggunakan analisis regresi. Apabila data masih mengandung multikolinieritas maka salah satu variabel bebas dihilangkan.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data penelitian adalah untuk menguji apakah dalam model statistik variabel-variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menentukan data berdistribusi normal dapat dilihat dari histogram maupun *normal probability plot*.

Setelah melakukan uji outlier, jumlah data n penelitian yang semula berjumlah 51 menjadi berjumlah 50 dikarenakan 1 data bersifat ekstrim/ berada diluar outlier dan harus dibuang agar data dapat berdistribusi normal. Bila data telah berdistribusi normal maka model regresi telah layak dipakai dalam penelitian ini karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan ada tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Data dikatakan terbebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai *Variance Inflation Factor*

(VIF) > 10. Berikut adalah nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel independen penelitian ini.

Tabel Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0.89	1.124
CAP/BVA	0.979	1.022
GROWTH	0.881	1.135

Sumber : Data Olahan

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai VIF variabel ROA, CAP/BVA dan pertumbuhan perusahaan < 10 yang menandakan bahwa tidak terjadinya multikolinearitas dalam model penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar pengambilan keputusannya, apabila sebaran nilai residual terstandar tidak membentuk pola tertentu namun tampak random dapat dikatakan bahwa model regresi bersifat homogen atau tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (*DW test*). Hasil pengujian autokorelasi penelitian ini sebagai berikut :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.628 ^a	.394	.354	17.92987	.394	9.961	3	46	.000	2.000

- a. Predictors: (Constant), GROWTH, CAP/BVA, ROA.
 b. Dependent Variable: DPR

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil uji Durbin-Watson (*DW test*) adalah sebesar 2.000. Dengan variabel independen (k) = 3 dan jumlah sampel (n) = 50, maka nilai dari $dU = 1.6739$ $dL = 1.4206$. Dikarenakan nilai Durbin Watson berada antara daerah dU dan $4 - dU$, $1.6739 < 2.000 < 2.3261$ maka menunjukkan bahwa data penelitian terbebas dari gejala autokorelasi. Dikarenakan telah memenuhi uji asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi maka penelitian ini telah dapat dikatakan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Hasil Uji Hipotesis profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, maka dapat dilihat dari analisis regresi berganda yang selengkapnya terangkum pada tabel berikut:

Tabel Uji Hipotesis

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	t-tabel
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	28.14	3.814		7.378	0.000	2.01
ROA	0.829	0.157	0.644	5.294	0.000	
CAP/BVA	0.125	0.313	0.046	0.399	0.691	
GROWTH	-0.116	0.045	-0.318	-2.597	0.013	

Dependen Variable : DPR

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil analisis regresi seperti tertera pada ringkasan Tabel di atas diperoleh persamaan model regresi yaitu:

$$Y = 28.14 + 0.829X_1 + 0.125X_2 - 0.116X_3$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 28.14 menyatakan bahwa jika variabel bebas dianggap konstan maka *dividend payout ratio* sebesar 28.14.
2. Koefisien regresi *return on asset* sebesar 0.829 menyatakan bahwa setiap penambahan *return on asset* sebesar 1% maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 0.829%
3. Koefisien regresi *CAP/BVA* sebesar 0.125 menyatakan bahwa setiap penambahan *CAP/BVA* sebesar 1% maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 0.125%.
4. Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar -0.116 menyatakan bahwa setiap penambahan pertumbuhan perusahaan sebesar 1% maka akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0.116%

Uji Hipotesis Secara Parsial

a. Pengaruh *return on asset (ROA)* terhadap *dividend payout ratio (DPR)*

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar 5.294 dengan nilai signifikansi 0.000 serta $t_{tabel} \alpha ; n - p (0.05; 46)$ sebesar 2.01.

Karena nilai $t_{hitung} 5.294 > t_{tabel} 2.01$, dengan signifikansi $0.000 < 0.05$ dapat disimpulkan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas / *return on asset (ROA)* berpengaruh positif secara sangat signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Suharli (2007) serta Sadalia dan Saragih (2008) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen perusahaan.

b. Pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar 0.399 dengan nilai signifikansi 0.691 serta $t_{tabel} \alpha ; n - p (0.05; 46)$ sebesar 2.01. Karena nilai $t_{hitung} 0.399 < t_{tabel} 2.01$, dengan signifikansi $0.691 > 0.05$ dapat disimpulkan H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* yang dalam penelitian ini menggunakan *CAP/BVA* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Suharli (2007) yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend* perusahaan.

c. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar -2.597 dengan nilai signifikansi 0.013 serta $t_{tabel} \alpha ; n - p (0.05; 46)$ sebesar 2.01. Karena nilai $t_{hitung} (-2.597) > t_{tabel} (-2.01)$, dengan signifikansi $0.013 < 0.05$ dapat disimpulkan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Wahyudi dan Baidori (2008) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan *dividend* perusahaan.

Uji Hipotesis Secara Simultan

Tabel Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9607.245	3	3202.415	9.961	.000 ^a
Residual	14788.095	46	321.480		
Total	24395.340	49			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CAP/BVA, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS diperoleh Fhitung sebesar 9.961 dengan nilai signifikansi 0.000 serta nilai Ftabel (α ; $db1$, $db2$) yakni sebesar 2.786 dengan $df1 = 3$ dan $df2 = 46$. Karena nilai Fhitung > Ftabel dimana ($9.961 > 2.786$) dan dengan signifikansi $0.000 < 0.05$ dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang berarti ada pengaruh yang sangat signifikan dari profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (DPR) secara simultan.

Uji Variabel yang Paling Dominan

Untuk mengetahui variabel independen mana yang memiliki pengaruh paling dominan digunakan nilai *standardized coefficients*. Variabel yang memiliki nilai *standardized coefficients* yang paling besar merupakan variabel yang paling dominan. Berdasarkan tabel *coefficients* terlihat bahwa profitabilitas (ROA) merupakan variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

Koefisien Determinasi**Tabel Koefisien Determinasi****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.628 ^a	0.394	0.354	17.9299

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS pada tabel diatas diketahui bahwa nilai R yang merupakan koefisien korelasi sebesar 0.628, yang menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (DPR) tergolong sedang/cukup berarti. Kemudian variabel profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan dapat menerangkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.394 atau 39.4% yang dilihat dari nilai *R square*, sedangkan sisanya sebesar 60.6% lagi diterangkan faktor lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas / *return on asset* (ROA) berpengaruh positif secara sangat signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. *Investment opportunity set* (IOS) yang dalam penelitian ini menggunakan CAP/BVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
4. Profitabilitas (ROA) merupakan variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).
5. Profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh sangat signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan.
6. Variabel profitabilitas (ROA), *investment opportunity set* (CAP/BVA), dan pertumbuhan perusahaan dapat menerangkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.394 atau 39.4%, sedangkan sisanya sebesar 60.6% lagi diterangkan faktor lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

Saran

a. Bagi pihak perusahaan.

Profitabilitas / *return on asset (ROA)* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen maka sebaiknya pihak perusahaan mempertahankan laba yang mampu dihasilkannya agar perusahaan mampu membagikan dividen dengan persentase lebih tinggi lagi kepada investor sehingga akan lebih banyak lagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan.

b. Bagi peneliti selanjutnya.

1. Karena variabel profitabilitas (ROA), *investment opportunity set (CAP/BVA)*, dan pertumbuhan perusahaan hanya dapat menerangkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 39.4% dan sisanya sebesar 60.6% lagi diterangkan faktor lain, hendaknya peneliti berikutnya meneliti faktor-faktor lainnya seperti *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Market to Book Value of Assets (MVA/BVA)*, *Property, Plant & Equipment to the Book Value of Assets (PPE/BVA)*, *Insider ownership*, *Dispersion ownership*, *institutional ownership*, *collateralized assets*, *free cash flow*, maupun likuiditas sebagai prediktor lain kebijakan dividen.
2. Karena periode pengamatan yang relatif pendek, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar dapat lebih baik lagi dalam memprediksi kebijakan dividen itu sendiri.
3. Kemudian hendaknya melakukan pengembangan pada jenis perusahaan lainnya yang memiliki jumlah yang lebih banyak, misalnya perusahaan manufaktur ataupun seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Kelana Said Dan Wijaya, Chandra, 2005. *Riset Keuangan: pengujian-pengujian empiris*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Djumahir, 2009. *Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Kewira Usaha. No.2 Vol II. Hal 144-153.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul, 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Hernawati, Ima, 2007. *Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas*. Skripsi Manajemen Keuangan Universitas Semarang.
- Kuncoro, Mudrajat, 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.

- Laoli, Yulifati, 2009. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Pertumbuhan EPS dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham Emiten Property And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Tesis Magister Sains Akuntansi Universitas Sumatera Utara.
- Martono dan Harjito, Agus D, 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Fekonisa.
- Mulyati, Sri, 2003. *Reaksi harga saham terhadap perubahan dividen tunai dan dividend yield di bursa efek Jakarta*. Jurnal Siasat Bisnis. No 8 Vol 2. Hal 233-249.
- Munawir, 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Rudyawan, Pratama Arry dan Badera Nyoman Dewa I, 2009. *Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Dan Reputasi Auditor*. Jurnal Akuntansi & Bisnis. No 2 Vol 4. Hal 129-138.
- Sadalia, Isfenti dan Saragih, Syafitri Sari Nurul, 2008. *pengaruh profitability dan investment oppurtunity set terhadap dividen tunai pada perusahaan terbuka di bursa efek indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis. No 3 Vol 1. Hal 103-108.
- Safrida, Eli, 2008. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Dibursa Efek Jakarta*. Tesis Magister Sains Akuntansi Universitas Sumatera Utara.
- Sari, Kartika Swastri, 2007. *Pengruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Investment Opportunity Set*. Skripsi Akuntansi Universitas Brawijaya.
- Sielvia, Ayu azizah, 2009. *Pengaruh Dividen Inisiasi Dan Dividen Omisi Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Siasat Bisnis. No 2 Vol 13. Hal 113-128.
- Sriwardany, 2007. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur*. Tesis Akuntansi Universitas Sumatera Utara.
- Suharli, M, 2006. *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai*. Jurnal MAKSI. No 2 Vol 6. Hal 243-256.
- _____, 2007. *Pengaruh Profitability, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variable Penguat*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. No I. Vol 9. Hal 9-17.
- Sunarto, 2004. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set, Return On Asset, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio*. Tesis Magister Akuntansi Universitas Diponegoro.

- Sutojo, Siswanto, 2000. *Mengenali arti dan penggunaan neraca perusahaan*. Jakarta: PT Dammar Mulia Pustaka.
- Suwaldiman dan Aziz, Ahmad, 2006. *Pengaruh Insider Ownership Dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen*. Kajian Bisnis Dan Manajemen. No 1 Vol 8. Hal 53-64.
- Wahyudi, Eko dan Baidori, 2008. *Pengaruh insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets dan likuiditas*. Jurnal Alpikasi Manajemen. No.3 Volume 6. Hal 474-482.
- Weston, J Fred dan Copeland, E Thomas, 1996. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.